



鲍威尔讲话后市场的反馈和我们的观点

研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

摘要

8月23日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年度会议上发表讲话。鲍威尔认为美国通胀的上行风险已经减弱，而就业的下行风险则增加了，“现在是调整政策的时候了，前进的方向很明确，降息的时机和速度将取决于未来的数据、不断变化的前景和风险的平衡。”鲍威尔在讲演中论述了短期内劳动力市场似乎不太可能成为通胀压力上升的根源，在锚定通胀预期的情况下，通胀将在无需经济衰退（失业率大幅上升）的情况下回归目标水平，这样降息也就顺理成章了。鲍威尔演讲后，全球资产大狂欢。

在本次鲍威尔讲话之前，CME发布的美联储观察工具显示市场对9月美联储降息概率的预判已经是100%概率会降息。鲍威尔讲话后市场对美联储9月份降息预期升至32个基点，也就是降息50个基点的可能性为三分之一，降息25个基点的可能性为三分之二。接下来对美联储来说是降25个基点还是50个基点的问题，美联储官员会观察8月的通胀和就业数据来进行决策。我们认为鲍威尔的讲话只是短期激发了市场的热情，并没有超出市场之前的预期，市场之前的走势已经将美联储在9月降息的预期大部分涵盖在价格中，这样鲍威尔讲话对市场走势的提振也是短期的。接下来，美国经济的走势是对美联储降息多少和降息节奏的核心影响因素，还有美国大选可能带来的影响。对于美国股市、美国国债大概率中短期还是在之前的节奏中，随着信息的催化波动，震荡的过程中。中国的股市和债市则有自己的节奏，鲍威尔的讲话的影响是间接的和力度小的。

8月23日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年度会议上发表讲话。鲍威尔表示越来越有信心，通胀正在可持续地恢复到2%的路径上，劳动力市场已经明显冷却下来，并表示不寻求或欢迎劳动力市场状况进一步冷却。鲍威尔认为美国通胀的上行风险已经减弱，而就业的下行风险则增加了。鲍威尔直接坦言：“现在是调整政策的时候了，前进的方向很明确，降息的时机和速度将取决于未来的数据、不断变化的前景和风险的平衡。”鲍威尔演讲内容大篇幅地放在了疫情以来的通胀形势/就业市场结构的回顾与反思上，鲍威尔认为与新冠疫情相关的供需扭曲以及能源和大宗商品市场受到的严重冲击是前期美国高通胀的重要驱动因素，而这些因素的逆转是通胀下降的关键部分，这些因素的缓解花费了比预期更长的时间，但最终在随后的通胀下降中发挥了重要作用。鲍威尔在讲演中论述了短期内劳动力市场似乎不太可能成为通胀压力上升的根源，在锚定通胀预期的情况下，通胀将在无需经济衰退（失业率大幅上升）的情况下回归目标水平，这样降息也就顺理成章了。与美联储一贯的模棱两可、暗示隐喻风格有所不同，这次鲍威尔明确了美联储前进的方向是降息，只是降息的时机和速度取决于未来的数据。对于明年和更远期利率的走势鲍威尔未做任何预期，只是提及将在今年晚些时候启动公开审查来评估美联储的原则并做出适当调整，将对批评观点和新想法持开放态度。

鲍威尔演讲后，全球资产大狂欢，美国股市上扬，美国国债收益率跳水，美元指数跳水。纳斯达克指数上涨1.47%，标普500指数上涨1.15%。10年期美债收益率收盘3.803%，下跌5.40个基点，最深跌超7个基点，一度跌破3.80%。美元指数以100.68收盘，跌幅0.82%，创去年7月下旬以来的一年多低位。ICE布油涨2.18%，收在78.22美元/桶。现货黄金涨超1%，重新回到2510美元之上。伦铜上涨1.83%，收在9298美元/吨。

图1 纳斯达克指数



数据来源：Wind、格林大华研究所
请阅读页末免责声明

图2 10年期美债收益率



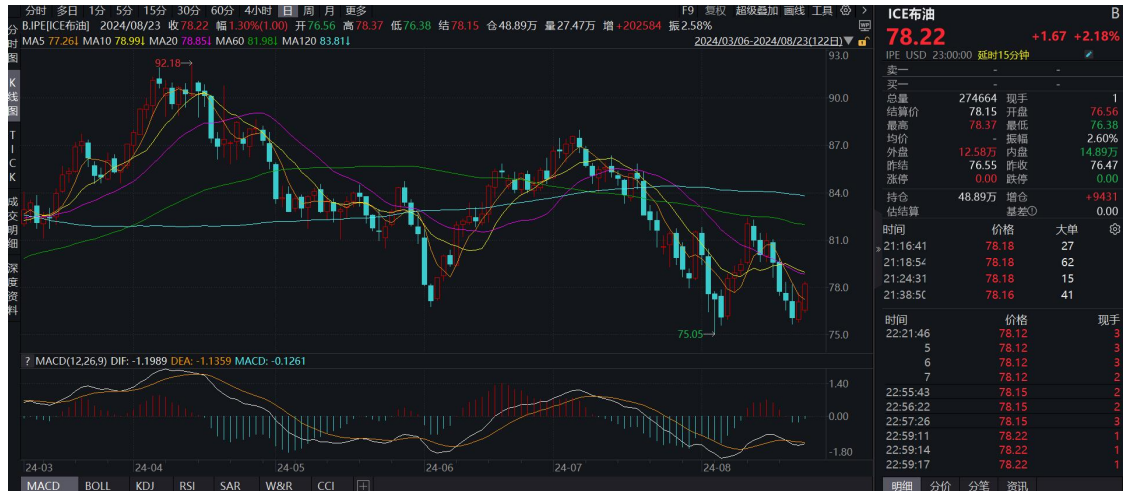
数据来源：Wind、格林大华研究所

图3 美元指数



数据来源：Wind、格林大华研究所

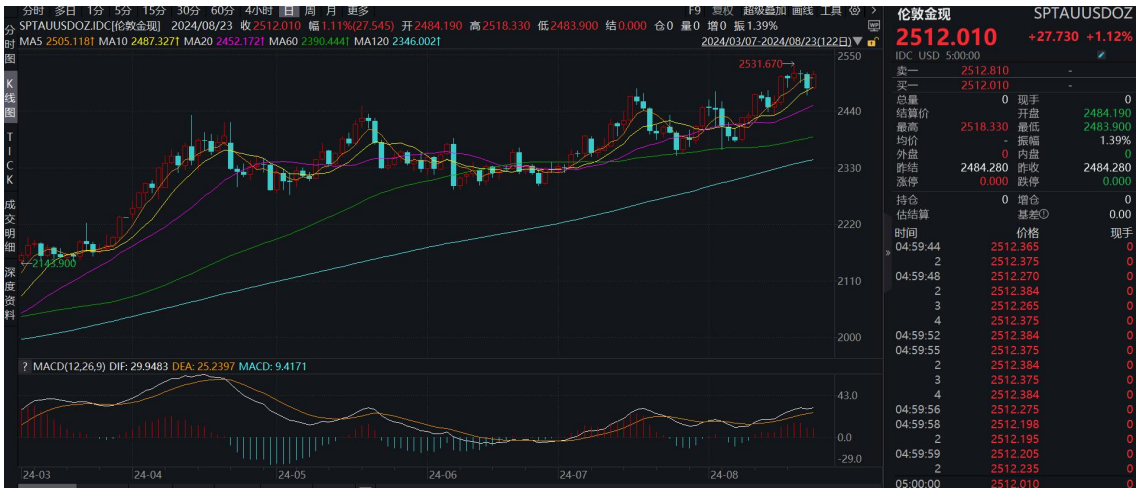
图4 ICE布油



数据来源：Wind、格林大华研究所

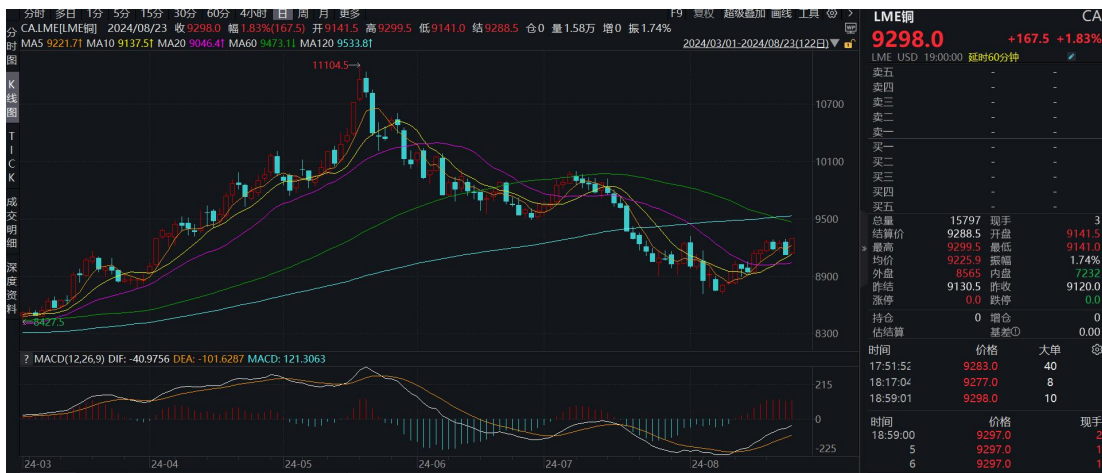
请阅读页末免责声明

图5 伦敦金现



数据来源：Wind、格林大华研究所

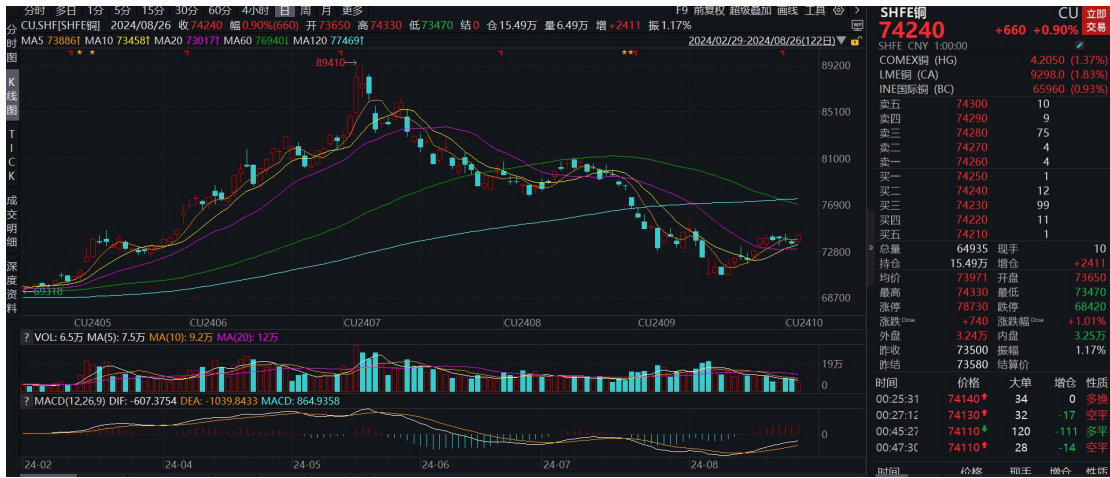
图6 LME铜



数据来源：Wind、格林大华研究所

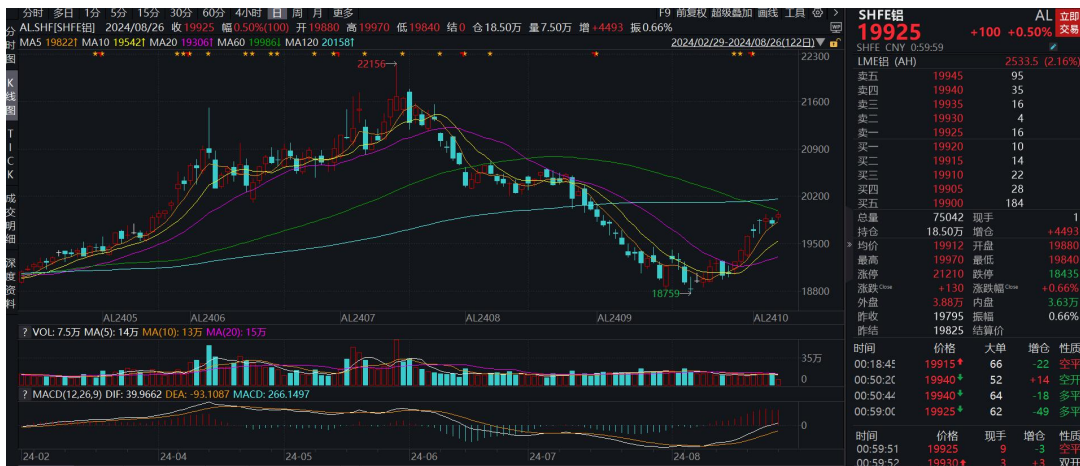
国内夜盘主要商品走势与国际市场类似，多以上涨收盘。SHFE铜上涨0.9%，以74240元/吨收盘。SHFE铝上涨0.5%，以19925元/吨收盘。SHFE黄金上涨0.5%，以573.9元/克收盘。SHFE螺纹钢上涨0.72%，以3203元/吨收盘。DCE铁矿石上涨0.14%，以726.5元/吨收盘。

图 7 SHFE 铜



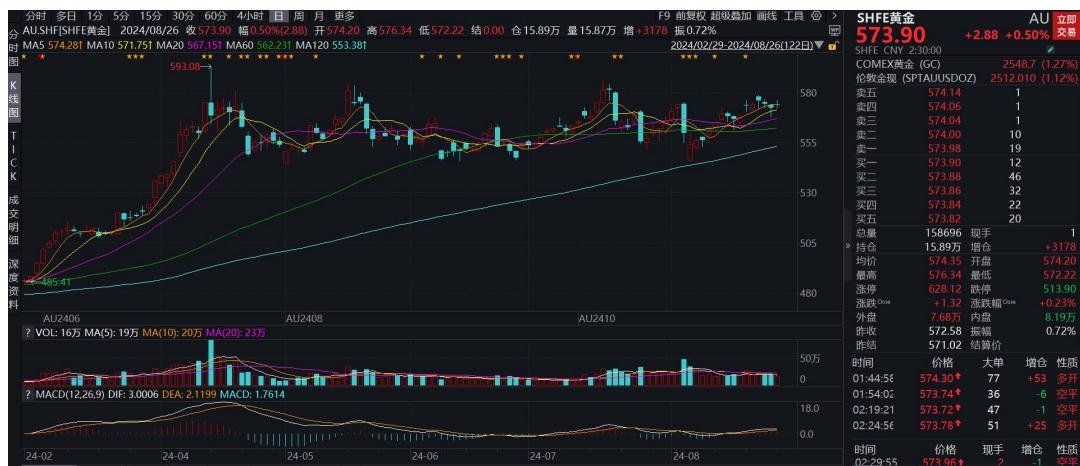
数据来源：Wind、格林大华研究所

图 8 SHFE 铝



数据来源：Wind、格林大华研究所

图 9 SHFE 黄金



请阅读页末免责声明

数据来源：Wind、格林大华研究所

图 10 SHFE 螺纹钢



数据来源：Wind、格林大华研究所

图 11 DCE 铁矿石



数据来源：Wind、格林大华研究所

在本次鲍威尔杰克逊霍尔年度会议发表讲话之前，CME 发布的美联储观察工具显示市场对 9 月美联储降息概率的预判已经是 100% 概率会降息。本次鲍威尔的讲话是靴子落地，并增强了市场对降息的确定性和信心。鲍威尔讲话后市场对美联储 9 月份降息预期升至 32 个基点，也就是降息 50 个基点的可能性为三分之一，降息 25 个基点的可能性为三分之二。接下来对美联储来说是降 25 个基点还是 50 个基点的问题，美联储官员会观察 8 月的通胀和就业数据来进行决策。我们认为鲍威尔的讲话只是短期激发了市场的热情，并没有超出市场之前的预期，市场之前的走势已经将美联储在 9

请阅读页末免责声明

月降息的预期大部分涵盖在价格中，这样鲍威尔讲话对市场走势的提振也是短期的。接下来，美国经济的走势是对美联储降息多少和降息节奏的核心影响因素，还有美国大选可能带来的影响。对于美国股市、美国国债大概率中短期还是在之前的节奏中，随着信息的催化波动，震荡的过程中。中国的股市和债市则有自己的节奏，鲍威尔的讲话的影响是间接的和力度小的。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。